

**PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN,  
*INVESTMENT OPPORTUNITY SET* DAN STRUKTUR  
MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat  
Penyelesaian Program Pendidikan Sarjana  
Program Studi Manajemen



Oleh :

**MAHARANI TASHA NABILA**  
**NIM : 2017210420**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
SURABAYA  
2021**

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Maharani Tasha Nabila  
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 07 Desember 1999  
N.I.M : 2017210420  
Program Studi : Manajemen  
Program Pendidikan : Sarjana  
Konsentrasi : Manajemen Keuangan  
Judul : Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan,  
*Investment Opportunity Set* dan Struktur Modal  
terhadap Nilai Perusahaan

### Disetujui dan diterima baik oleh:

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen  
Tanggal:

Dosen Pembimbing  
Tanggal:

**(Burhanuddin, S.E., M.Si., Ph.D.)**

**NIDN: 0719047701**

**(Sholikha Oktavi Khalifaturrofiah, SE, MM)**

**NIDN: 0709108702**

**PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN,  
INVESTMENT OPPORTUNITY SET DAN STRUKTUR  
MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**Maharani Tasha Nabila**

**2017210420**

**E-mail : [2017210420@students.perbanas.ac.id](mailto:2017210420@students.perbanas.ac.id)**

**ABSTRACT**

*The purpose of this research was to determine the effect of profitability, firm size, investment opportunity set, and capital structure on firm value property, real estate, and building construction sector are listed on the Indonesian Stock Exchange in 2015-2019. This research used a quantitative approach. Data collection used in this research was a documentation method by collecting data from complete financial statements that have been published on Indonesian Stock Exchange website. The sampling technique used was purposive sampling, so the final sample of this research is 43 company samples according to criteria. The data analysis technique used is multiple regression analysis with the help of program SPSS 25 for macOS.*

*The result of this research showed that simultaneously profitability, firm size, investment opportunity set, and capital structure have a significant effect on the firm value in the property, real estate, and building construction companies listed on IDX. Partially, profitability has a positive and significant effect on firm value, partially firm size has a negative and does not has a significant effect on firm value, partially investment opportunity set has a positive and significant effect on firm value, and partially capital structure has a positive and significant effect on firm value.*

**Keywords:** *profitability, firm size, investment opportunity set, capital structure, firm value*

**PENDAHULUAN**

Persaingan ekonomi yang tiap hari semakin ketat mengharuskan perusahaan untuk selalu meningkatkan kinerja perusahaan, memakmurkan pemegang saham perusahaan dan memaksimalkan nilai perusahaan. Salah satu tujuan agar perusahaan mampu bersaing adalah dengan memaksimalkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan dalam mengelola perusahaan dan kinerja perusahaan tersebut. Nilai perusahaan

tercermin dari harga saham perusahaan di pasar modal. Harga saham yang tinggi maka nilai perusahaan akan semakin baik. Menurut Yanti & Darmayanti (2019), nilai perusahaan dijadikan ukuran keberhasilan manajemen perusahaan yang dapat meningkatkan kepercayaan para investor dan tingginya nilai perusahaan juga akan mencerminkan kesejahteraan bagi para investor.

Indonesia merupakan salah satu negara dengan penduduk yang banyak, setiap tahun ada peningkatan dalam jumlah penduduk. Peningkatan jumlah penduduk ini mengakibatkan banyaknya

permintaan kebutuhan tempat tinggal sehingga harga properti tiap tahun naik. Faktor ini membuat perusahaan pada sektor properti, *real estate* dan *building construction* mengalami kenaikan harga yang berimbas pada indeks harga saham yang naik tiap tahun di Bursa Efek Indonesia.

Pertumbuhan sektor *real estate* terhadap PDB tiap tahun nya meningkat jika dilihat dari triwulan IV pada tahun 2019 dan triwulan IV pada tahun 2018 (y-on-y) tumbuh sebesar 5,85 persen (BPS, 2020). Berdasarkan hal tersebut membuat investor tertarik untuk berinvestasi di perusahaan bidang properti, *real estate* dan *building construction*.

Ada beberapa hal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti laba yang dihasilkan perusahaan, ukuran perusahaan, keputusan investasi yang diambil oleh manajemen perusahaan dan struktur modal perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki seperti modal, penjualan perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas yang didapatkan maka pengelolaan manajemen perusahaan tersebut sangat efektif. Investor akan melihat profitabilitas sebagai keputusan dalam menanamkan saham yang bertujuan untuk mendapatkan *return*, jika semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba maka investor berharap *return* yang di dapat semakin besar dan yakin untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya suatu perusahaan yang bisa dilihat dari total aktiva, tingkat penjualan atau jumlah ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang besar dan memiliki prospek yang stabil akan lebih mudah dalam memperoleh kemudahan akses permodalan di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil.

*Investment Opportunity Set*. IOS adalah keputusan investasi yang

merupakan kombinasi dari aset (*assets in place*) dan pilihan investasi untuk masa depan (Mukhtaruddin, Hakiki, Saftiana, & Halimah, 2020). IOS bisa mempengaruhi pertumbuhan dari aset perusahaan. Perusahaan yang membuat keputusan investasi tepat dan memiliki peluang pertumbuhan tinggi maka dinilai oleh investor mampu menghasilkan *return* yang tinggi sehingga investor akan tertarik menanamkan saham yang membuat harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham maka menyebabkan semakin tinggi nilai perusahaan tersebut.

Struktur modal adalah hasil keputusan pendanaan apakah perusahaan akan menggunakan utang atau ekuitas dalam pendanaan pada aktivitas di perusahaan (Yanti & Darmayanti, 2019). Perusahaan yang mempunyai struktur modal optimal dan menggunakan utang untuk mengembangkan perusahaan dapat membuat investor tertarik menanamkan modal di perusahaan.

Dengan adanya beberapa hasil penelitian dan pentingnya nilai perusahaan bagi perusahaan membuat peneliti tertarik untuk menguji pengaruh beberapa variabel terhadap nilai perusahaan.

## KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

### Teori Sinyal (Signaling Theory)

Teori sinyal adalah tindakan suatu perusahaan dalam memberikan informasi kepada investor nya tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan (Brigham & Houston, 2014). Informasi ini tentang apa yang telah dilakukan manajemen dalam merealisasikan keinginan dari investor. Informasi ini sangat diperlukan investor terutama laporan keuangan perusahaan yang nantinya akan dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Jika informasi yang didapatkan positif, seperti perusahaan mampu menghasilkan profit yang besar, semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan perusahaan

mampu menjalankan operasi bisnisnya maka investor akan tertarik untuk menanamkan saham sehingga harga saham akan meningkat di pasar dan juga akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Jadi, investor sangat memperhatikan kinerja dan nilai perusahaan yang didapat dari laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan setiap tahunnya.

### **Trade off Theory**

*Trade off theory* adalah teori struktur modal yang membahas tentang hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2014), *Trade Off Theory* adalah teori struktur modal mengungkapkan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari penggunaan utang dengan masalah yaitu potensi kebangkrutan. Kebangkrutan ini bisa terjadi jika perusahaan menggunakan hutang melebihi hal wajar. Penggunaan hutang yang berlebihan juga dapat menurunkan nilai perusahaan, sehingga struktur modal menjadi tidak optimal. Untuk membentuk struktur modal yang optimal, dapat menyeimbangkan penghematan pajak atas penggunaan hutang terhadap biaya kebangkrutan.

Sebaiknya perusahaan yang mempunyai risiko besar lebih baik menggunakan hutang lebih kecil dikarenakan dengan tingginya risiko bisnis, maka penggunaan hutang akan semakin besar yang akan meningkatkan beban bunga, beban bunga ini akan mempersulit kondisi keuangan perusahaan. Perusahaan yang dikenai pajak tinggi pada batas tertentu sebaiknya menggunakan hutang lebih banyak karena adanya manfaat penggunaan hutang yaitu berbentuk *tax shield*.

### **Pecking Order Theory**

Pecking order theory adalah salah satu teori struktur modal. Teori ini dikembangkan oleh Myers pada tahun 1984 yang menunjukkan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan

internal yang tidak berisiko berwujud laba ditahan. Perusahaan bisa saja menggunakan pendanaan eksternal jika memungkinkan dengan perusahaan mengeluarkan surat berharga yang paling aman dan perusahaan akan memulai hutang (Dhani & Utama, 2017). Teori ini diawali dengan informasi yang tidak simetrik, dimana para manajer perusahaan yang menentukan sumber pendanaan untuk perusahaan. Laba ditahan merupakan pilihan pertama karena memiliki risiko yang cukup kecil dibandingkan pilihan pendanaan lain. Jika laba ditahan dirasa kurang cukup maka perusahaan akan memulai dengan pendanaan eksternal yaitu hutang. Jika hutang tidak diperoleh maka perusahaan akan menggunakan pendanaan ekuitas dan penerbitan saham baru.

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan adalah salah satu daya tarik perusahaan agar menarik investor dalam menanamkan sahamnya. Nilai perusahaan ini akan terlihat dari harga saham yang ada di pasar modal. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan maka semakin baik pula nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dapat diukur dengan *Price To Book Value* (PBV) merupakan rasio keuangan yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku per lembar. (Brigham & Houston, 2014)

### **Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasional perusahaan. Profitabilitas dapat diukur dengan *Return On Asset* (ROA), adalah rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur persentase laba setelah pajak yang diperoleh dari total aset perusahaan.

### **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan cerminan dari besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari nilai ekuitas, nilai penjualan dan nilai aset nya. Terdapat 2 jenis kategori ukuran perusahaan, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan

berskala besar. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan *Logarithm natural (Ln) total assets*.

### **Investment Opportunity Set (IOS)**

*Investment Opportunity Set* adalah keputusan investasi yang merupakan kombinasi dari aset (*assets in place*) dan pilihan investasi di masa depan. IOS dijadikan pilihan untuk kesempatan investasi di masa depan yang bisa mempengaruhi pertumbuhan aset perusahaan (Mukhtaruddin, Hakiki, Saftiana, & Halimah, 2020). IOS diukur menggunakan *Ratio Capital Expenditure to Book Value Asset (RCE/BVA)*.

### **Struktur Modal**

Menurut Yanti & Darmayanti (2019), struktur modal merupakan hasil dari keputusan pendanaan dimana akan menggunakan utang atau ekuitas dalam mendanai aktivitas operasional perusahaan. Struktur modal dapat diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Menurut Mamduh (2018), rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba pada tingkat penjualan, modal saham dan aset. Perusahaan harus mempunyai profitabilitas yang baik agar menjamin prospek perusahaan di masa depan. Profitabilitas ini juga merupakan salah satu indikator penting menurut investor karena bisa melihat bagaimana pertumbuhan profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan mencerminkan bahwa perusahaan mampu mengelola modal dengan baik. Jika perusahaan mampu memberikan keuntungan yang lebih, akan memberikan sinyal positif pada investor sehingga ingin menanamkan saham pada perusahaan. Dengan saham yang diminati oleh investor, akan berdampak pada

meningkatnya harga saham sehingga nilai perusahaan pun ikut meningkat.

**Hipotesis** : Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan seberapa besar atau kecilnya perusahaan dilihat dari total aset, penjualan dan modal perusahaan tersebut. Perusahaan yang berskala besar cenderung menarik minat investor untuk menanamkan saham di perusahaan. Perusahaan yang berskala besar ini menarik minat investor dikarenakan perusahaan cenderung mempunyai prospek yang stabil dan lebih menghasilkan keuntungan dibandingkan perusahaan berskala kecil. Perusahaan berskala besar juga lebih mudah dalam mendapatkan akses permodalan di pasar modal. Perusahaan yang mempunyai prospek stabil dan total aset tinggi membuktikan bahwa perusahaan berkembang sangat baik dan akan menarik minat investor dan tertarik dengan saham perusahaan tersebut. Banyaknya permintaan saham akan terjadi peningkatan pada harga saham perusahaan tersebut. Dengan meningkatnya harga saham perusahaan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

**Hipotesis** : Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) terhadap Nilai Perusahaan**

*Investment Opportunity Set (IOS)* merupakan pilihan set keputusan investasi masa depan yang bisa mempengaruhi pertumbuhan aset perusahaan. Dengan keputusan tepat yang diambil oleh manajemen perusahaan dan banyaknya investasi yang menghasilkan return baik maka akan memberikan sinyal positif kepada investor. Sinyal positif ini akan membuat banyaknya permintaan saham perusahaan yang akan berdampak pada

kenaikan harga saham. Kenaikan harga saham ini akan membuat nilai perusahaan meningkat.

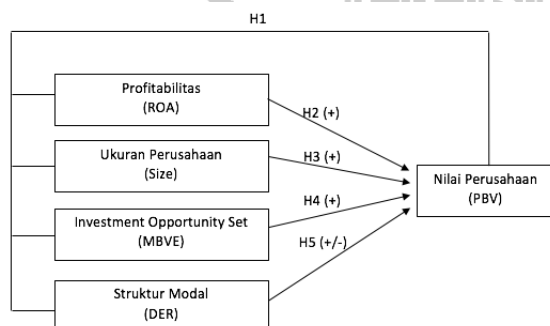
**Hipotesis :** *Investment opportunity set* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

### Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur Modal merupakan keputusan pendanaan perusahaan yang melibatkan ekuitas dan utang perusahaan sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan. Jika struktur modal yang optimal dengan penggunaan hutang yang baik seperti perusahaan melakukan ekspansi pasar yang akan membuat pendapatan perusahaan bertambah. Dengan bertambahnya pendapatan yang didapatkan perusahaan, maka memberikan sinyal positif kepada investor sehingga saham perusahaan banyak diminati dan harga saham meningkat. Namun, jika penggunaan utang perusahaan diatas batas wajar, sehingga pendapatan perusahaan berkurang, maka bisa menimbulkan kebangkrutan pada perusahaan tersebut, sehingga manfaat dari hutang yang lebih besar dan struktur modal menjadi tidak optimal bisa menyebabkan nilai perusahaan menurun.

**Hipotesis :** Struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Kerangka pemikiran yang dapat mendasari penelitian adalah sebagai berikut:



Gambar 1

### KERANGKA PEMIKIRAN

## METODE PENELITIAN

### Rancangan Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Tujuan penelitiannya, penelitian ini menggunakan pengujian hipotesis. Pada penelitian ini terdapat hipotesis yang harus diuji kebenarannya dari beberapa hipotesis yang telah ada. Penelitian ini menggunakan metode penelitian kausal, dikarenakan pada penelitian ini membahas pengaruh dari dua variabel atau lebih karena penelitian ini menguji pengaruh dari profitabilitas, ukuran perusahaan, *investment opportunity set* dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, karena data penelitian ini menggunakan populasi dan sampel tertentu yang berbentuk numerik untuk menguji hipotesis. Pada penelitian ini menggunakan laporan keuangan tahunan perusahaan properti, *real estate* dan *building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

### Data Penelitian

Data pada penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder ini diambil dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang dapat diperoleh dari web resmi Bursa Efek Indonesia. Metode pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Metode dokumentasi adalah metode pengumpulan data penelitian dengan mempelajari atau menganalisis catatan-catatan dokumen. Catatan yang dimaksud pada penelitian ini adalah laporan tahunan perusahaan di web resmi Bursa Efek Indonesia.

### Variabel Penelitian

Variabel dependen atau variabel yang dipengaruhi pada penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diprosikan menggunakan Price to Book Value (PBV). Dan Variabel independent atau variabel yang mempengaruhi variabel dependen pada penelitian ini adalah profitabilitas



yang diproksikan menggunakan *Return On Asset*, ukuran perusahaan diproksikan dengan *Size*, *investment opportunity set* diproksikan dengan *Market to Book Value of Equity* dan struktur modal diproksikan dengan *Debt to Equity*.

## Definisi Operasional Variabel

### Nilai Perusahaan (y)

Nilai perusahaan adalah gambaran dari investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dimana menggambarkan kemakmuran pemegang saham perusahaan tersebut. Jika nilai perusahaan semakin tinggi, maka semakin makmur pemegang sahamnya. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV). PBV yang tinggi maka tingkat kemakmuran pemegang saham juga tinggi dan kepercayaan pasar pada kinerja perusahaan juga meningkat. PBV dapat diukur menggunakan:

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

### Profitabilitas (x1)

Profitabilitas adalah salah satu indikator keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi profitabilitas, maka semakin tinggi tingkat keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba. Pada penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA). ROA dapat menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan mengelola aset yang dimiliki oleh perusahaan. ROA diukur menggunakan:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

### Ukuran Perusahaan (x2)

Ukuran perusahaan adalah skala dimana perusahaan diklasifikasikan besar kecilnya berdasarkan dari berbagai cara seperti total aktiva, nilai pasar saham dan lain-lain. Pada penelitian ini, ukuran perusahaan diukur menggunakan *Size*. *Size* digunakan untuk mengukur aktiva perusahaan yang

menentukan ukuran perusahaan. *Size* diukur menggunakan:

$$\text{Size} = \ln \text{Total Asset}$$

### Investment Opportunity Set (x3)

*Investment Opportunity Set* adalah pilihan keputusan investasi di masa depan yang akan mempengaruhi pertumbuhan aset dan ekuitas perusahaan. Dalam penelitian ini, IOS diukur menggunakan Rasio *Capital Expenditure to Book Value of Assets* (RCE/BVA). RCE/BVA diukur berdasarkan aliran tambahan modal saham perusahaan jika semakin besar aliran tambahan modal saham maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam memanfaatkannya sebagai tambahan investasi. RCE/BVA diukur menggunakan:

$$\frac{RCE/BVA}{\text{Selisih Nilai Perolehan Fixed Asset}} = \frac{\text{Jumlah Aset}}$$

### Struktur Modal (x4)

Struktur modal adalah ukuran keuangan perusahaan antara total hutang dan modal sendiri dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan. Pada penelitian ini, struktur modal menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar utang menggunakan jaminan modal sendiri. DER dapat diukur dengan:

$$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total ekuitas}}$$

### Klasifikasi Sampel

Subyek dalam penelitian ini adalah perusahaan properti, *real estate* dan *building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019. Sampel pada penelitian ini disesuaikan dengan kriteria sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Adapun kriteria sampel pada penelitian ini sebagai berikut:

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan properti, real estate dan building construction	94



yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	
Perusahaan properti, real estate dan building construction yang tidak berturut-turut terdaftar pada periode 2015-2019	(35)
Perusahaan properti, real estate dan building construction yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan pada periode 2015-2019	(16)
Perusahaan properti, real estate dan building construction yang memiliki ekuitas negatif pada periode 2015-2019	(0)
<b>Perusahaan yang memenuhi kriteria sampel</b>	<b>43</b>

Berdasarkan data diatas maka dari jumlah perusahaan yaitu 94 perusahaan yang dimana dari jumlah perusahaan didapatkan 43 perusahaan yang sesuai dengan kriteria sampel.

## ANALISA DATA, HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif akan memberikan gambaran atau deskripsi data agar data yang ditampilkan mudah untuk dipahami. Statistik data deskriptif menampilkan minimal, maksimum, rata-rata dan standar deviasi.

Tabel 1  
Analisis Deskriptif

Variabel	MIN	MAX	MEAN	Std. Deviation
PBV (x)	0,06	12,77	1,31	1,52
ROA (%)	-9,24	21,98	4,94	5,03
SIZE (Ln)	25,04	32,45	29,18	1,48
RCE/BVA (%)	-59,11	27,39	0,92	5,30
DER (x)	0,03	5,37	0,96	0,92

### Price to Book Value (PBV)

Hasil analisis deskriptif pada tabel 1 menunjukkan bahwa nilai yang paling rendah untuk variabel *Price to Book Value* (PBV) sebesar 0,06 kali yang dimiliki oleh Lippo Cikarang Tbk (LPCK) pada tahun 2019 sehingga harga saham kode LPCK

dihargai lebih rendah dibandingkan dengan nilai bukunya dengan harga saham per lembar Rp 1.015 lebih rendah dibandingkan nilai bukunya Rp 15.635,81. Nilai yang paling tinggi variabel ini adalah sebesar 12,77 kali yang dimiliki oleh Plaza Indonesia Realty Tbk. (PLIN) pada tahun 2017 sehingga harga saham kode PLIN dihargai lebih tinggi dibandingkan dengan nilai bukunya dengan harga saham per lembar Rp 3.550 lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya Rp 278. Plaza Indonesia Realty Tbk memiliki nilai perusahaan paling tinggi dan Lippo Cikarang Tbk memiliki nilai perusahaan paling rendah dibandingkan dengan sampel yang lain. Rata-rata pada variabel ini adalah 1,31 dengan standar deviasi 1,52 yang menandakan bahwa data bersifat heterogen yang berarti variabel *Price to Book Value* (PBV) mempunyai variasi data yang cukup besar.

### Return on Asset (ROA)

Hasil analisis deskriptif pada tabel 1 menunjukkan bahwa nilai minimum untuk variabel *Return on Asset* (ROA) sebesar -9,24 persen yang dimiliki oleh Metro Realty Tbk. (MTSM) pada tahun 2018 sehingga kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba bersih tidak efisien. Nilai maksimum variabel ini adalah sebesar 21,98 persen yang dimiliki oleh Lippo Cikarang Tbk. (LPCK) pada tahun 2018 yang menunjukkan bahwa kinerja perusahaan efisien dalam menghasilkan laba bersih. Lippo Cikarang Tbk. memiliki *return on asset* paling tinggi dan Metro Realty Tbk. memiliki *return on asset* rendah dibandingkan dengan sampel yang lain. Rata-rata pada variabel ini adalah 4,94 dengan standar deviasi 5,03 yang menandakan bahwa data bersifat heterogen yang berarti variabel *Return On Asset* (ROA) mempunyai variasi data yang cukup besar.

### Size

Hasil analisis deskriptif pada tabel 1 menunjukkan bahwa nilai minimum untuk variabel *Size* sebesar Ln 25,04 yang dimiliki oleh Metro Realty Tbk. (MTSM)

pada tahun 2018 yaitu Ln Total Aset sebesar Rp 75.129.492.493. Nilai maksimum variabel ini adalah Ln 32,45 dimiliki oleh perusahaan Waskita Karya (Persero) Tbk. (WSKT) pada tahun 2018 yaitu Ln Total Aset sebesar Rp 124.391.581.623.636. Waskita Karya (Persero) Tbk. memiliki *size* paling tinggi dan Metro Realty Tbk. memiliki *size* paling rendah dibandingkan dengan sampel yang lain. Rata-rata pada variabel ini adalah 29,18 dengan standar deviasi 1,48 yang menandakan bahwa data bersifat homogen yang berarti variabel *Size* mempunyai variasi data yang cukup kecil.

#### **Ratio Capital Expenditure to Book Value of Asset (RCE/BVA)**

Hasil analisis deskriptif pada tabel 1 menunjukkan bahwa nilai minimum untuk variable RCE/BVA sebesar -59,11 persen yang dimiliki oleh Roda Vivatex Tbk. (RDTX) pada tahun 2017 sehingga aliran tambahan modal saham yang didapatkan lebih rendah. Nilai maksimum variabel ini adalah 27,39 persen yang dimiliki oleh Bukit Darmo Property Tbk. (BKDP) pada tahun 2016 menunjukkan bahwa aliran tambahan modal saham yang diperoleh lebih tinggi. Bukit Darmo Property Tbk. memiliki RCE/BVA paling tinggi dan Roda Vivatex Tbk. memiliki RCE/BVA paling rendah dibandingkan dengan sampel yang lain. Rata-rata pada variabel ini adalah 0,92 dengan standar deviasi 5,30 yang menandakan bahwa data bersifat heterogen yang berarti variabel RCE/BVA mempunyai variasi data yang cukup besar.

#### **Debt to Equity Ratio (DER)**

Hasil analisis deskriptif pada tabel 1 menunjukkan bahwa nilai minimum untuk variabel DER sebesar 0,03 kali yang dimiliki oleh Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk (RBMS) pada tahun 2016 menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan ekuitas perusahaan sehingga tidak melakukan utang yang besar. Nilai maksimum untuk variabel ini sebesar 5,37 kali yang dimiliki oleh Adhi

Karya (Persero) Tbk. (ADHI) pada tahun 2014 menunjukkan bahwa penggunaan hutang sangat besar namun penggunaan hutang ini dialokasikan untuk beberapa tahun sehingga tidak semua digunakan pada tahun 2014. Rata-rata pada variabel ini adalah 0,96 dengan standar deviasi 0,92 yang menandakan bahwa datanya bersifat homogen yang berarti bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* mempunyai variasi data yang cukup rendah.

#### **Analisis Uji Hipotesis**

Analisis uji hipotesis pada penelitian ini dilakukan dengan analisis regresi linear berganda. Analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh pada variabel X terhadap variabel Y. Hasil pengolahan data regresi linear berganda menggunakan program SPSS versi 25 sebagai berikut:

Tabel 2  
Hasil Pengolahan Data Regresi Linear Berganda

Model	B	t <sub>hitung</sub>	t <sub>tabel</sub>	Sign.	r <sup>2</sup>
(Constant)	3,470				
ROA	0,127	6,348	1,652	0,000	0,1608
SIZE	- 0,111	-1,460	1,652	0,146	0,0001
RCE/BVA	0,055	3,061	1,652	0,002	0,0428
DER	0,42	3,525	1,971	0,001	0,0556
F <sub>hitung</sub> = 14,469			F <sub>tabel</sub> = 2,414		
R <sup>2</sup> = 0,216			Sign. = 0,000		
Adj. R Square = 0,201					

Sumber: Data diolah

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda di tabel 4.4 maka persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$PBV = 3,470 + 0,127 ROA - 0,111 Size + 0,055 RCE/BVA + 0,420 DER + e$$

Interpretasi dari persamaan regresi linear berganda tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

#### **1. Konstanta ( $\beta_0$ ) = 3,470**

Nilai konstanta menunjukkan bahwa besarnya variabel PBV adalah 3,470 jika seluruh variabel ROA, Size, RCE/BVA dan DER bernilai nol

#### **2. Koefisien regresi variabel ROA (X1) = 0,127**

Besar nilai variabel ROA menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel ROA sebesar satu satuan persen maka akan meningkatkan PBV sebesar 0,127 dengan asumsi jika variabel Size, RCE/BVA dan DER konstan.

**3. Koefisien regresi variabel Size (X2) = -0,111**

Besar nilai variabel Size menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel Size sebesar satu satuan Ln maka akan menurunkan PBV sebesar 0,111.

**4. Koefisien regresi variabel RCE/BVA (X3) = 0,055**

Besar nilai variabel RCE/BVA menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel RCE/BVA sebesar satu satuan persen maka akan meningkatkan PBV sebesar 0,055.

**5. Koefisien regresi variabel DER (X4) = 0,420**

Besar nilai variabel DER menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel DER sebesar satu satuan kali maka akan meningkatkan PBV sebesar 0,420.

**a. Uji secara Simultan (Uji F)**

**1. Analisis perbandingan  $F_{hitung}$  dan  $F_{tabel}$**

Pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa  $F_{hitung}$  sebesar 14,469 dengan tingkat signifikansi yaitu 0,000. Dan untuk menentukan  $F_{tabel}$  dengan tingkat signifikan 0,05 serta  $df_1$  diperoleh 4 dan  $df_2$  diperoleh 210 sehingga hasil untuk  $F_{tabel}$  sebesar 2,41.

Dengan hasil tersebut maka  $F_{hitung}$  lebih besar daripada  $F_{tabel}$  yaitu  $14,469 > 2,41$ . Jadi  $H_0$  ditolak sehingga variabel ROA, Size, RCE/BVA dan DER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

**2. Analisis Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Pada tabel 4.4 menunjukkan  $R^2$  sebesar 0,216 yang artinya kontribusi *Return on Asset* (ROA), *Size*, *Ratio Capital Expenditure to Book Value of Asset* (RCE/BVA) dan *Debt to Equity Ratio* secara simultan terhadap nilai perusahaan sebesar 21,6% dan sisanya

sebesar 78,4% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

**b. Uji secara Parsial (Uji t)**

**1. Uji t untuk variabel ROA**

Pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa  $t_{hitung}$  ROA sebesar 6,348. Selanjutnya dalam menentukan  $t_{tabel}$  dengan tingkat signifikansi 0,05 dan  $df = 210$  maka hasil  $t_{tabel}$  nya adalah 1,652. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa  $t_{hitung}$  lebih besar daripada  $t_{tabel}$  yaitu  $6,348 > 1,652$ . Dari hasil analisis tersebut maka  $H_0$  ditolak sehingga ROA secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

**2. Uji t untuk variabel Size**

Pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa  $t_{hitung}$  Size sebesar -1,460. Selanjutnya dalam menentukan  $t_{tabel}$  dengan tingkat signifikan 0,05 dengan  $df = 210$  maka hasil  $t_{tabel}$  nya adalah 1,652. dari hasil tersebut menunjukkan bahwa  $t_{hitung}$  lebih kecil daripada  $t_{tabel}$  yaitu  $-1,460 < 1,652$ . Dari hasil analisis tersebut maka  $H_0$  diterima sehingga Size secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

**3. Uji t untuk variabel RCE/BVA**

Pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa  $t_{hitung}$  RCE/BVA sebesar 3,061. Selanjutnya dalam menentukan  $t_{tabel}$  dengan tingkat signifikan 0,05 dan  $df = 210$  maka hasil  $t_{tabel}$  nya sebesar 1,652. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa  $t_{hitung}$  lebih besar daripada  $t_{tabel}$  yaitu  $3,061 > 1,652$ . Dari hasil analisis tersebut maka  $H_0$  ditolak sehingga RCE/BVA secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

**4. Uji t untuk variabel DER**

Pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa  $t_{hitung}$  DER sebesar 3,525. Selanjutnya dalam menentukan  $t_{tabel}$  dengan tingkat signifikan 0,05 dan  $df = 210$  maka hasil  $t_{tabel}$  nya sebesar 1,971. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa  $t_{hitung}$  lebih besar dibandingkan  $t_{tabel}$  yaitu  $3,525 > 1,971$  dan tingkat signifikansi DER lebih kecil daripada tingkat

signifikan yang ditetapkan yaitu 0,001 < 0,05. Dari hasil analisis tersebut maka H0 ditolak sehingga DER secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

## PEMBAHASAN

### a. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* (ROA) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sangat baik.

Sesuai dengan teori *signalling* hal ini dapat memberikan sinyal positif kepada investor dan meningkatkan kepercayaan investor sehingga investor akan tertarik untuk menanamkan sahamnya yang akan meningkatkan harga saham sehingga nilai perusahaan pun juga meningkat. Hal ini dapat terlihat pada tahun 2017 Bekasi Asri Pemula Tbk. bahwa mempunyai laba bersih tinggi sehingga ROA 7,38% dan nilai PBV meningkat menjadi 0,51 kali dibandingkan tahun sebelumnya yaitu ROA 0,93% dan nilai PBV 0,32 kali.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Aryanto, Mujino, & Rinofah (2020) dan Yanti & Darmayanti (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### b. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *Size* secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perubahan pada *Size* tidak diikuti dengan perubahan PBV di perusahaan properti, *real estate* dan *building construction* sehingga *Size* tidak bisa dijadikan patokan investor dalam berinvestasi. Ukuran perusahaan tidak bisa

menjamin dengan jumlah aset besar yang dimiliki perusahaan mampu membuat kemakmuran investor meningkat karena adanya faktor internal perusahaan seperti tatanan birokrasi perusahaan yang kompleks maka membuat perusahaan belum bisa menjamin akan mendapatkan profit yang diharapkan oleh investor (Sintyana & Artini, 2019). Sebagai perbandingan, pada tahun 2018 Duta Pertiwi Tbk. memiliki total aset Rp 12.642.895.738.823 dengan PBV sebesar 0,86 kali lebih besar dibandingkan PBV Agung Podomoro Land Tbk. 0,24 kali dengan total aset Rp 29.583.829.904.000

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Kolamban, Murni, & Baramuli (2020) dan Sityana & Artini (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### c. Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *investment opportunity set* yang diproksikan dengan *Ratio Capital Expenditure to Book Value of Asset* (RCE/BVA) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menandakan bahwa perusahaan memanfaatkan aliran tambahan modal saham nya untuk meningkatkan aset produktif perusahaan nya sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan juga. Investor dapat melihat seberapa besar aliran tambahan modal saham suatu perusahaan sehingga jika semakin tinggi aliran tambahan modal saham modal maka perusahaan bisa memanfaatkan untuk tambahan investasi.

Dengan adanya tambahan investasi maka perusahaan dapat mempunyai kesempatan untuk bertumbuh sehingga sesuai dengan teori sinyal maka akan memberikan sinyal positif kepada investor. Investor akan tertarik untuk berinvestasi di perusahaan sehingga akan terjadi banyaknya permintaan saham. Dengan banyaknya permintaan saham maka harga saham pun meningkat.

Meningkatnya harga saham akan berimbang dengan meningkatnya nilai perusahaan.

Hal ini terlihat pada tahun 2016 Kawasan Industri Jababeka Tbk. bahwa RCE/BVA meningkat menjadi 1.07% sehingga nilai PBV pun meningkat menjadi 1.06 kali dibandingkan tahun sebelumnya yaitu RCE/BVA -0.37% dan nilai PBV 1.02 kali

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Mukhtaruddin, Hakiki, Saftiana, & Halimah (2020), Rini & Mimba (2019) yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **d. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal yang diprosikan dengan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penggunaan hutang di struktur modal perusahaan dapat mengurangi biaya pajak yang nantinya akan dibayar oleh perusahaan, pernyataan ini sesuai dengan teori *trade-off* dan jika laba ditahan yang dimiliki perusahaan tidak mencukupi maka perusahaan akan memulai menggunakan hutang sesuai dengan teori *pecking order*. Penggunaan hutang yang masih di bawah titik optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan karena manajemen perusahaan dapat menggunakannya untuk ekspansi pasar yang akan berdampak pada meningkatnya pendapatan perusahaan.

Struktur modal yang optimal dapat menarik minat investor sehingga harga saham meningkat yang nantinya berimbang pada meningkatnya nilai perusahaan. Hal ini dapat terlihat pada tahun 2015 Aksara Global Development Tbk. dengan nilai DER rendah yaitu 0,22 kali dan nilai PBV meningkat menjadi 0,50 kali.

Hasil ini mendukung hasil penelitian Yanti & Darmayanti (2019) yang menyatakan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, *investment opportunity set* dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan sampel perusahaan sektor properti, *real estate* dan *building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Berdasarkan hasil analisa maka dapat diperoleh kesimpulan pada penelitian ini sebagai berikut:

1. Berdasarkan uji F yang dilakukan, variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, *investment opportunity set* dan struktur modal secara simultan mempengaruhi nilai perusahaan
2. Berdasarkan uji t yang dilakukan, variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
3. Berdasarkan uji t yang dilakukan, variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
4. Berdasarkan uji t yang dilakukan, variabel *investment opportunity set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
5. Berdasarkan uji t yang dilakukan, variabel struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Pada penelitian ini masih memiliki keterbatasan yang mempengaruhi penelitian yaitu seluruh variabel independen pada penelitian ini yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, *investment opportunity set* dan struktur modal hanya memberikan kontribusi sebesar 21,6% pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Sedangkan sisanya sebesar 78,4% dipengaruhi oleh variabel lain.

Sesuai dengan hasil penelitian dan keterbatasan penelitian maka saran yang dapat digunakan untuk semua pihak terutama untuk pihak yang akan melakukan penelitian sejenis adalah:



1. Untuk peneliti agar menambah pengetahuan tentang faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dan memaksimalkan nilai perusahaan.
2. Untuk investor agar memperhatikan profitabilitas, investment opportunity set dan struktur modal perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi di perusahaan sektor properti, *real estate* dan *building construction*.
3. Untuk perusahaan agar menjadi bahan pertimbangan manajemen dalam pengambilan keputusan keuangan di masa depan, mengatur nilai perusahaan dan meminimalisir terjadinya penurunan pada nilai perusahaan.
4. Untuk peneliti selanjutnya diharapkan penelitian ini dapat menambah referensi yang terkait dengan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dan menambahkan variabel penelitian lain seperti efektivitas penggunaan aset, faktor eksternal seperti inflasi, tingkat suku bunga.

#### DAFTAR RUJUKAN

- Aryanto, F. A., Mujino, & Rinofah, R. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis*, 6(1), 86-94.
- Brigham, E., & Houston, J. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Bursa Efek Indonesia. (2020). *Laporan Keuangan Tahunan*. Retrieved from Bursa Efek Indonesia: <http://idx.co.id>
- Dhani, I. P., & Utama, A. S. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga*, 2(1), 135-148.
- Fahmi, I. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Haryanti, R. (2019, Mei 13). *Kuartal I-2019, Penjualan Rumah Meningkat 23,77 Persen*. Retrieved from Kompas: <http://properti.kompas.com>
- Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects of Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size and Dividend Payout Ratio on Firm Value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 50-54.
- Klenton, W. (2020, July 1). *Economies of Scale*. Retrieved November 2020, from Investopedia: <https://www.investopedia.com/terms/e/economiesofscale.asp>
- Kolamban, D. V., Murni, S., & Baramuli, D. N. (2020, Juli). Analisis Pengaruh Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Perbankan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA*, 8(3), 174-183.
- Mukhtaruddin, M. A., Hakiki, A., Saftiana, Y., & Halimah, D. (2020). Managerial Ownership, Investment Opportunity Set and Firm Value of the Family Companies Listed on Indonesia Stock Exchange. *Asian Journal of Accounting and Finance*, 2(2), 104-117.
- Munawar, A. (2018). The Effect of Leverage, Dividend Policy, Effectiveness, Efficiency, and Firm Size on Firm Value in Plantation Companies Listed on IDX. *International Journal of*



*Science and Research*, 8(10), 244-252.

Minuman. *E-Jurnal Manajemen*, 8(4), 2297-2324.

Myers, S. C. (1977). Determinants of Corporate Borrowings. *Journal of Financial Economics*, 5, 147-175.

Nopiyani, P. E., Sanjaya, N. M., & Rianita, N. M. (2018). Pengaruh IOS pada Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 3(1), 22-48.

Rini, K. D., & Mimba, N. S. (2019). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Investment Opportunity Set dan Struktur Modal pada Nilai Perusahaan. *e-Jurnal Akuntansi*, 28(3), 2019-2034.

Riyanto, B. (2011). *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.

Sintyana, I. P., & Artini, L. G. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, 8(2), 7717-7745.

Statistik, B. P. (2020). *Produk Domestik Bruto Indonesia Triwulanan 2016-2020*. Jakarta: Badan Pusat Statistik.

Uttari, I. A., & Yadnya, I. (2018). Pengaruh Likuiditas dan Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(6), 2018.

Yanti, I. G., & Darmayanti, N. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan